

23 JUN 2025

Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' da TIM Brasil e da TIM S.A.; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - São Paulo - 23 Jun 2025: A Fitch Ratings afirmou hoje o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da TIM Brasil Serviços e Participações S.A. (TIM Brasil) e de sua subsidiária TIM S.A. (TIM), da qual possui 67% de participação. Ao mesmo tempo, a agência afirmou o rating 'AAA(bra)' da primeira emissão de debêntures com garantias da TIM Brasil. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

O rating reflete o forte perfil de negócios da TIM Brasil e da TIM como terceira maior operadora de telefonia móvel do país, apresentando conservadores indicadores financeiros, incluindo baixa alavancagem e robusta liquidez. A Fitch acredita que a TIM reportará forte fluxo de caixa livre (FCF) antes da distribuição de dividendos nos próximos cinco anos, devido ao crescimento da receita média por usuário (ARPU - *Average Revenue Per User*), do segmento B2B (*business to business*) e de serviços digitais. O vínculo com a controladora Telecom Italia S.p.A. (Telecom Italia; IDRs – *Issuer Default Rating* – Rating de Inadimplência do Emissor BB, Perspectiva Positiva) também foi considerado na análise.

A Perspectiva Estável dos ratings corporativos baseia-se na projeção da Fitch de que a alavancagem líquida da TIM Brasil permanecerá abaixo de 1,0 vez e de que os fluxos de caixa operacionais da TIM continuarão sólidos, permitindo fortes distribuições de dividendos, que servirão às debêntures da TIM Brasil.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Vínculo com a Telecom Italia: Os ratings da TIM e da TIM Brasil refletem o vínculo com sua controladora, a Telecom Italia, de acordo com a Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias. As subsidiárias brasileiras têm perfil de crédito mais forte que o da controladora. Pela metodologia da Fitch, as restrições legais (*ring-fencing*) são permeáveis, pois não há delimitação efetiva de dividendos, embora TIM e TIM Brasil possuam seus próprios *covenants* de alavancagem máxima. Acesso e controle também são permeáveis, devido à presença de acionistas minoritários na TIM. Estes fatores restringem uma análise dos perfis de crédito da TIM Brasil e da TIM exclusivamente em bases isoladas em relação à controladora.

Concorrência Intensa, Mas Racional: A Fitch projeta que o número de linhas móveis no Brasil aumentará entre 1% e 2% por ano nos próximos três anos, impulsionado principalmente pelos chips M2M (*machine-to-machine*), e que haverá incrementos semelhantes no número de usuários de banda larga. Em contrapartida, a quantidade de usuários de telefonia fixa e de TV por assinatura deve diminuir de 10% a 20% por ano, até 2027. O setor brasileiro de telecomunicações é competitivo e regulado pela Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel). A concorrência, embora equilibrada, deve continuar intensa, limitando o poder de precificação das empresas.

Em abril de 2025, havia 265 milhões de chips ativos no Brasil. A TIM Brasil detém 23,4% deste mercado, liderado pela Vivo/Telefônica Brasil S.A. (AAA(bra)/Estável), com 38,7%, seguida pela Claro/América Móvil S.A.B. de C.V. (A-/Estável), com 33,2%. Os maciços investimentos necessários para expandir a capacidade e a cobertura da rede são as principais barreiras de entrada para novas empresas no setor.

Forte Perfil de Negócios: A TIM Brasil tem forte cobertura e capacidade de rede em todo o país, atendendo a 62 milhões de assinantes móveis, que representam mais de 90% da receita consolidada. A operadora também possui 700 mil clientes de linhas fixas e 790 mil usuários de banda larga residencial. Não há exposição a TV paga, que apresenta tendência de queda, devido à pressão das plataformas de streaming. A ARPU tem crescido pós-consolidação, decorrente de uma combinação de reprecificação e migração seletiva de usuários pré-pagos para planos controle e de planos controle para contratos pós-pagos.

Robusto FCF Antes dos Dividendos: A TIM tem gerado robustos e crescentes fluxos de caixa das operações (CFO) em diferentes cenários macroeconômicos. A Fitch considera que a TIM Brasil gerará, em base consolidada, EBITDA de BRL9,7 bilhões e BRL10,2 bilhões em 2025 e 2026, respectivamente. A agência acredita que o FCF atingirá BRL187 milhões em 2025 e BRL1,2 bilhão em 2026.

Cobertura de Dividendos e Margem de Alavancagem Adequadas: O robusto fluxo de dividendos da TIM deve cobrir o serviço da dívida da TIM Brasil nos próximos anos. A controladora receberá cerca de dois terços dos dividendos que devem ser distribuídos anualmente pela TIM, o que lhe permitirá pagar de BRL600 milhões a BRL650 milhões em cupons até 2026. Em base individual, a cobertura de juros pelos dividendos deve começar por adequadas 3,8 vezes em 2026 e aumentar depois disso, de acordo com as projeções da Fitch. A alavancagem líquida consolidada deve permanecer abaixo de 1,0 vez, com a dívida líquida em aproximadamente BRL2 bilhão em 2025 e BRL1,0 bilhão em 2026.

Disputa Fiscal Relacionada ao Fistel: A Fitch monitora de perto uma disputa fiscal, relacionada ao Fundo de Fiscalização das Telecomunicações (Fistel), entre as operadoras de telefonia móvel brasileiras e a Anatel. Em 2020, a TIM e outras operadoras obtiveram liminar para suspender o pagamento das taxas do Fistel. Até março de 2025, as provisões da TIM somavam BRL3,6 bilhões. O cronograma e as condições para uma resolução são incertos. No pior cenário, com a TIM obrigada a pagar este saldo, sua alavancagem líquida aumentaria para 0,6 vez, sem impactos na demonstração do resultado. A empresa também tem flexibilidade para reduzir os dividendos e a recompra de ações, se necessário.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- Alavancagem líquida consolidada pelo EBITDA da TIM Brasil acima de 2,5 vezes, de forma consistente;

-- Dívida da TIM Brasil acima de BRL5,0 bilhões, em base individual;

- Mudanças regulatórias adversas que limitem as margens;
- Aumento da concorrência que reduza a participação de mercado da empresa para menos de 20% e aumente o custo de aquisição de clientes;
- Rebaixamento do rating da Telecom Italia em mais de dois graus.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Não se aplicam, uma vez que os ratings da TIM e da TIM Brasil estão no topo da escala nacional da Fitch.

PRINCIPAIS PREMISSAS

- Número de usuários de telefonia móvel atingindo 62 milhões em 2025 e 63 milhões em 2026;
- Clientes pós-pagos, incluindo M2M, representando em torno de 50% da base de telefonia móvel em 2025 e 52% em 2026;
- 680 mil clientes de telefonia fixa em 2025 e 660 mil em 2026;
- 790 mil assinantes da banda larga TIM Ultra Fibra em 2025 e 2026;
- BRL4,4 bilhões em investimentos anuais consolidados em 2025 e 2026;
- Dividendos consolidados de BRL2 bilhões em 2025 e 2026.

ANÁLISE DE PARES

A TIM Brasil e a TIM têm a mesma classificação que a Telefônica Brasil, líder no setor brasileiro de telecomunicações. Os dois grupos apresentam forte perfil de negócios, derivado de robusta posição de mercado e da força e resiliência da geração de CFO e da rentabilidade. Estas operadoras apresentam estrutura de capital conservadora e forte liquidez. Os ratings da TIM Brasil e da TIM estão vários graus acima dos da Oi S.A. (Oi, C(bra)), que não possui liquidez suficiente para servir seus cupons.

O rating nacional da TIM Brasil se compara ao da Localiza Rent a Car S.A. (AAA(bra)/Perspectiva Estável), líder no setor brasileiro de locação de frotas e veículos. Como a TIM Brasil, a Localiza é intensiva em capital e opera em um segmento com acirrada concorrência, mantendo longo histórico de robusto perfil de negócios e financeiro.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A TIM Brasil se beneficia da forte liquidez e da alta flexibilidade financeira de sua subsidiária. Em março de 2025, caixa e aplicações financeiras da TIM, de BRL5,5 bilhões, cobriam suas obrigações financeiras pelos próximos três anos. A dívida consolidada da TIM Brasil, de BRL8,0 bilhões, é composta principalmente por sua primeira emissão de debêntures (51%), debêntures da TIM (25%),

pagamento de outorga por licenças 5G (12%), empréstimos junto ao Banco do Nordeste do Brasil (BNB; 7%) e ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES; 5%).

PERFIL DO EMISSOR

A TIM Brasil controla 67% da TIM, terceira maior operadora de telefonia móvel do Brasil, com 62 milhões de usuários (23,4% de participação de mercado em abril de 2025), que também oferece serviços de telefonia fixa e banda larga residencial para cerca de 790 mil residências.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da TIM S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

TIM Brasil Serviços e Participações S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de julho de 2023.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 23 de outubro de 2024.

TIM S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 17 de novembro de 2020.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 23 de outubro de 2024.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em 'www.fitchratings.com/brasil'.

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia de Ratings Corporativos (6 de dezembro de 2024);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);
- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (16 de junho de 2023).

Fitch Ratings Analysts

Alexandre Garcia

Director

Analista primário

+55 11 4504 2616

Fitch Ratings Brasil Ltda. Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Ricardo Junqueira

Senior Analyst

Analista secundário

+55 21 3957 3619

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente do Comitê

+52 81 4161 7033

Media Contacts





Maggie Guimaraes

São Paulo






+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
TIM S.A.	Natl LT	AAA(bra) 	Affirmed	AAA(bra) 
TIM Brasil Servicos e Participacoes S.A.	Natl LT	AAA(bra) 	Affirmed	AAA(bra) 
• senior secured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub.06 Dec 2024\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(pub.16 Jun 2023\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub.16 Jun 2023\)](#)

Applicable Models

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

DISCLAIMER & DISCLOSURES

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem

estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de

emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization" (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2025 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

Endorsement policy

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de

[Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.